

## DEHESILLA DE GARCINARRO INVERSIONES SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3640

Informe Semestral del Segundo Semestre 2016

**Gestora:** 1) BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C.      **Depositario:** BANKINTER, S.A.      **Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BANKINTER      **Rating Depositario:** Baa1 Moodys

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en N/D.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

### Dirección

Servicio Atención al Cliente Bankinter

Avenida de Bruselas, 12

28108 - Alcobendas

Madrid

900802081

### Correo Electrónico

N/D

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 26/02/2010

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades      Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 7, en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado) ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el

100% del patrimonio.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

### Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2016	2015
Índice de rotación de la cartera	1,34	0,61	1,96	1,78
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,09

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	240.000,00	240.105,00
Nº de accionistas	2,00	105,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	2.951	12,2955	11,6158	12,3305
2015	2.894	12,0527	11,5706	12,8514
2014	2.818	11,7373	10,9894	11,8727
2013	2.672	11,1295	10,2750	11,1295

### Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado	Base de	Sistema de

	Periodo			Acumulada			cálculo	imputación
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,07	0,14	0,21	0,14	0,14	0,29	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,05	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
2,01	3,78	1,36	-0,13	-2,89	2,69	5,46	8,14	-2,71

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
Ratio total de gastos (iv)	0,72	0,22	0,15	0,18	0,17	0,73	0,83	0,64	0,00

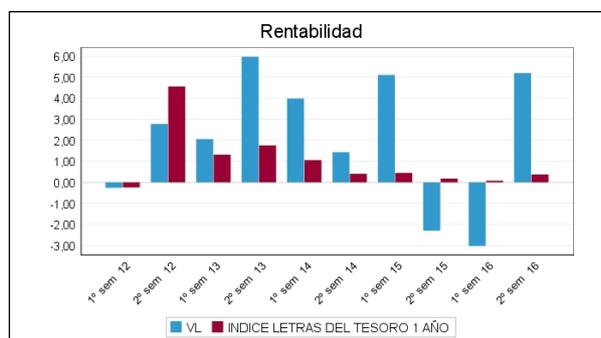
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3	0,10	2.455	87,46
* Cartera interior	0	0,00	972	34,63
* Cartera exterior	3	0,10	1.481	52,76
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	2	0,07
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.845	96,41	335	11,93
(+/-) RESTO	103	3,49	17	0,61
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.951</b>	<b>100,00 %</b>	<b>2.807</b>	<b>100,00 %</b>

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.807	2.894	2.894	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,05	0,00	-0,05	-6.370,67
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,10	-3,11	2,06	-266,86
(+) Rendimientos de gestión	5,57	-2,91	2,74	-295,11
+ Intereses	0,19	0,21	0,40	-9,89
+ Dividendos	0,18	0,72	0,90	-74,89
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,03	0,00	1,04	-126.906,75
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	4,44	-3,15	1,36	-243,76
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,16	0,33	0,17	-147,74
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,02	-0,94	-0,91	-102,33
± Otros resultados	-0,13	-0,10	-0,23	42,62
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,49	-0,33	-0,82	50,28
- Comisión de sociedad gestora	-0,21	-0,07	-0,29	207,16
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	3,13
- Gastos por servicios exteriores	-0,13	-0,10	-0,23	25,29
- Otros gastos de gestión corriente	-0,06	-0,05	-0,10	26,91
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,09	-0,15	-21,87
(+) Ingresos	0,02	0,13	0,15	-83,03
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,04	0,06	-49,06
+ Otros ingresos	0,00	0,08	0,08	-100,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>2.951</b>	<b>2.807</b>	<b>2.951</b>	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

### 3. Inversiones financieras

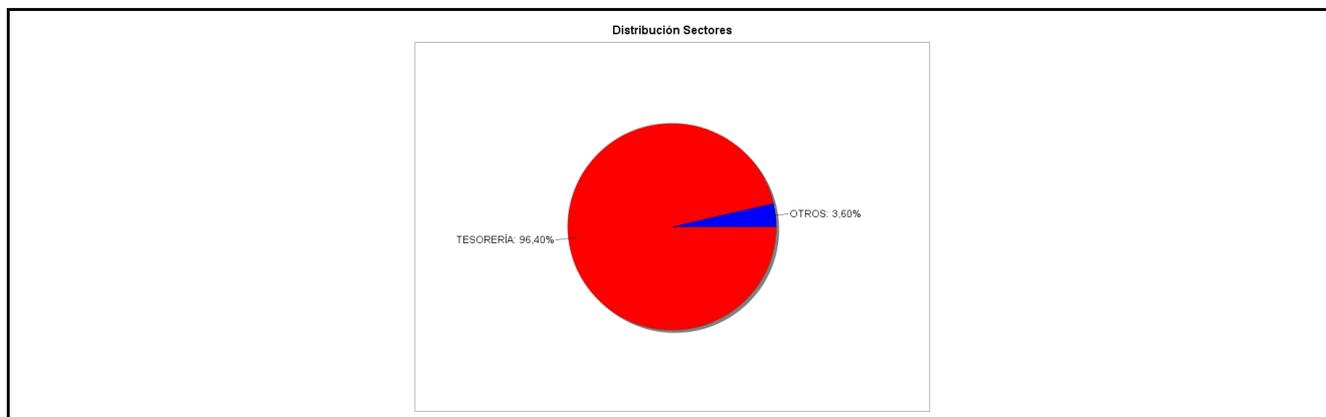
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	202	7,19
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	202	7,19
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	89	3,16
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	89	3,16
TOTAL IIC	0	0,00	231	8,24
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	450	16,03
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	972	34,62
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	215	7,68
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	215	7,68
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	660	23,48
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	660	23,48
TOTAL IIC	0	0,00	596	21,23
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	0	0,00	1.471	52,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	0	0,00	2.443	87,01

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

#### 3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



#### 3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE EUROSTOXX 50	C/ Fut. FUT EUROSTOXX 50 MAR17 EUREX	941	Inversión
STAND&POOR'S 500	C/ Fut. FUT EMINI S&P500 MAR17	429	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta variable		1370	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		1370	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a) En esta SICAV se da la existencia de 2 accionistas cuyo volumen de inversión individual representa más de un 20% del patrimonio total de la sociedad.

c) El Depositario y Gestora pertenecen al mismo grupo económico, no obstante la Gestora y el Depositario han establecido procedimientos para evitar conflictos de interés y cumplir los requisitos legales de separación recogidos en el Reglamento de IIC.

Operaciones Vinculadas:

g) Durante el semestre Bankinter, SA ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la sociedad, en concepto de comisión de depositaria, cuya cuantía se detalla en el cuadro de Estado de variación patrimonial de este informe, así como otros gastos por liquidación e intermediación de valores.

h) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el verifica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado; existiendo para aquellas operaciones que tienen la consideración de operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia (por ejemplo, operaciones de compraventa de repos con el Depositario, remuneración cuenta corriente, etc.) un procedimiento de autorización simplificado en el que se comprueba el cumplimiento de estos dos aspectos.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Situación de los mercados en el segundo semestre de 2016

Tras un comienzo de año bastante convulso en los mercados, con fuertes caídas de las bolsas, acentuadas tras el Brexit a finales de junio, el segundo semestre del año ha traído algo de calma y cierta recuperación en los mercados de riesgos, especialmente en la parte final del año.

Las cifras económicas de la zona euro, Estados Unidos e, incluso, el Reino Unido han mantenido un buen ritmo de crecimiento en los últimos meses, acelerándose en los meses de otoño.

Aunque las cifras europeas distan de ser espectaculares, el crecimiento económico de la zona euro se mantiene en el entorno del 1,5%. Alemania aceleró su crecimiento hasta el 1,9%, incluso Francia e Italia parecen recuperar un poco de ritmo económico. En el caso español, pese a la falta de gobierno, la economía sigue creciendo a ritmos cercanos al 3,3% en el conjunto del año.

Por el lado de Estados Unidos, la segunda mitad del año ha traído un crecimiento por encima del 2% en términos anualizados, compensando la debilidad de la primera parte. La creación de empleo se mantiene en el rango 150.000-200.000 nuevos empleos al mes, los salarios están creciendo cerca del 3% a las tasas más elevadas desde la crisis, y la confianza del consumidor está en niveles elevados. Incluso en los últimos meses, la confianza de las empresas parece mejorar, según se observa en los índices ISM.

En el segundo semestre del año las bolsas europeas registraron importantes subidas, del 14,5% para el Ibex y del 14,8% para el eurostoxx50. La bolsa japonesa también registró ganancias (+22,7% para el Nikkei). La bolsa de Estados Unidos cerró el semestre con una subida más modesta (+6,7% para el S&P500), pero cierra el año con una revalorización del 9,5% en dólares.

Las bolsas de los países emergentes han mantenido su tono positivo desde comienzos de año, y añaden un 3,3% de rentabilidad en el segundo semestre. Destaca especialmente Brasil, con una apreciación de julio a diciembre de un 16,9%.

Por sectores en la bolsa europea destacaron en positivo en el segundo semestre las materias primas (+36,9%), bancos (+35,7%) y los fabricantes de coches y componentes (+28,0%). Pese a la positiva evolución de las bolsas, hay sectores con caídas en el semestre, destacando las eléctricas (-6,4%), las farmacéuticas (-5,3%) y las de alimentación y bebidas (-4,9%).

Los activos de renta fija sufrieron una caída de precios relevante durante la segunda parte del año, reflejo de un mejor entorno económico. La TIR del bono alemán sube de forma importante durante el semestre, pasando de -0,13% en junio a +0,21% en final de año, revirtiendo la tendencia de los últimos tiempos. Los bonos españoles también sufrieron, con la TIR del bono español a 10 años subiendo desde 1,15% a cierre de junio hasta 1,42% en diciembre. En Estados Unidos las perspectivas de subidas de tipos a finales de año también perjudicaron a los bonos a más largo plazo. La TIR del 10 año americano pasó del 1,47% al 2,44%, lo que supone una importante caída de precio. Los bonos corporativos también cayeron en precio durante el semestre, pero de forma más moderada que los gobiernos.

En los mercados de divisas, el dólar se apreció frente a casi todas las divisas durante la segunda mitad del año (+5,3%), especialmente tras la victoria de Donald Trump en las elecciones americanas. Frente al euro subió un 5,3% (cerrando a 1,052 en diciembre) y frente al yen un 13,3%. El euro se apreció un 7,6% frente al yen durante el semestre. La moneda más débil durante 2016 fue la libra esterlina como consecuencia del Brexit, cayendo un 13,5% frente al euro durante el año.

En los mercados de materias primas la segunda mitad del año consolidó los fuertes movimientos al alza del primer semestre. En el acumulado del año el petróleo se ha revalorizado un 60-62% (según el tipo de referencia). El oro, por su parte, perdió buena parte de lo ganado y cierra el año con una subida del 8,1% en dólares.

#### Actividad semestral SICAV

Durante este semestre, la sociedad gestora ha seguido para esta sociedad una estrategia de inversión acorde con la política de inversión definida en su folleto, las directrices de inversión fijadas periódicamente con los representantes de la sociedad y la situación que han presentado los mercados en este semestre.

Así, como resultado de esta estrategia la sociedad ha obtenido en el semestre la rentabilidad de 5,14%. reflejándose en el cuadro 2.4 la aportación a los resultados que ha tenido cada uno de los diferentes tipos de activos en los que ha invertido la sociedad, los cuales se informan de forma desglosada en los apartados 3.1 y 3.3 relativos a la composición de la cartera de inversiones financiera, tanto de contado como de derivados de la sociedad, respectivamente. Durante el periodo, los gastos corrientes soportados por la sicav han tenido un impacto de 0,37 % en su rentabilidad, correspondiendo un 0,28 % a los gastos del propio fondo y un 0,09 % a los gastos indirectos por inversión en otras instituciones de inversión colectiva. Adicionalmente el impacto en rentabilidad de la comisión de resultados ha sido del 0,14%.

La sociedad ha realizado durante el semestre operaciones de compraventa sobre instrumentos financieros derivados. El resultado de la inversión en estas operaciones ha sido del -0,16% sobre el patrimonio medio de la sociedad en el periodo, siendo el nivel medio de apalancamiento de la sociedad correspondiente a las posiciones en instrumentos financieros derivados en este periodo de un 35,29%. Durante este semestre, la inversión en instrumentos financieros derivados se ha realizado con la finalidad tanto de cobertura como de inversión con el objetivo de obtener una gestión más eficaz de la cartera.

El entorno económico a nivel global parece en mejores circunstancias que en ningún momento de 2016. Los datos de actividad, producción industrial, confianza empresarial, confianza del consumidor, mejoras de la inflación, subidas salariales, ¿han cerrado 2016 en niveles relativamente altos. Los beneficios empresariales que se publicaron durante otoño fueron los mejores en varios trimestres y hay una expectativa positiva para los que se publicarán en enero de 2017 sobre el cierre del año pasado.

En este entorno ligeramente más benigno, los bancos centrales están cambiando algo su mensaje. La Reserva Federal de EEUU subió tipos en diciembre, por segunda vez desde la crisis, y prevé hoy hasta tres subidas más durante el año 2017. El BCE ha extendido su compra de bonos durante nueve meses más hasta finales de año, pero ha reducido el tamaño de las compras. EL Banco de Inglaterra y el Banco de Japón también han modulado algo su mensaje ante un entorno algo más favorable; también como un reconocimiento de las limitaciones de la política monetaria en esta fase.

Estos cambios de percepción han afectado a los mercados de bonos, que han abandonado sus niveles mínimos de rentabilidad en lo que puede ser un cambio de ciclo tras muchos años de subidas casi continuadas.

Por su parte, los resultados empresariales empiezan a mejorar algo, cambiando la tendencia de los últimos trimestres. Esto está dando un cierto soporte a las bolsas desarrolladas.

El cambio de presidencia en EEUU el próximo 20 de enero supondrá un hito muy relevante para los mercados financieros por cuanto se esperan medidas económicas de calado en los primeros meses de la presidencia de Donald Trump. Esto será uno de los factores clave de la evolución de los mercados en la primera mitad del año, tanto en bolsas como divisa y bonos.

También durante el primer semestre el Reino Unido tendrá que activar el artículo 50 del Tratado de la Unión Europea y definir las líneas de su negociación de salida de la UE, si se decanta por una salida suave o dura, abandonando el mercado común de bienes y servicios o no.

Simultáneamente, durante el semestre se llevarán a cabo dos elecciones relevantes para el devenir europeo: las legislativas holandesas y las presidenciales francesas. En ambos casos los partidos populistas atraen un buen porcentaje de votos según las encuestas.

Las fuertes subidas de las bolsas en la última parte del año pasado dejan las valoraciones bastante más ajustadas de cara a los próximos meses. Los resultados empresariales que se publicarán en la segunda mitad de enero y principios de febrero, vienen con buenas perspectivas, y serán fundamentales para dar soporte a esta reciente subida de las bolsas.

La rotación ocurrida en los dos últimos meses desde sectores defensivos a más cíclicos puede tener también un punto de pausa hasta que se confirmen las cifras de las empresas en 2016 y sus indicaciones al mercado sobre sus perspectivas para el año entrante. Por ello, la diversificación y la selección de valores serán claves en los próximos meses.

La consolidación de los precios del petróleo en niveles más "normalizados" ayuda a generar más confianza sobre el sector y los ligados al mismo.

Nuestras preferencias geográficas se siguen centrande en los mercados desarrollados frente a los emergentes, especialmente si se confirman las subidas de tipos en Estados Unidos.

En renta fija mantenemos una alta prudencia en los activos de duraciones/vencimientos largos por unas valoraciones elevadas, aunque no tanto como hace unos meses, y un cierto cambio de mensaje de los banqueros centrales.

La Reserva Federal estará muy pendiente de la nueva política económica de la administración Trump y de los datos de empleo y salarios para acelerar o no las subidas de tipos de interés. El mercado espera dos subidas a lo largo del año en EEUU, mientras que los miembros de la FED apuntan hasta tres subidas en 2017.

El BCE anunció ya en diciembre su propósito de extender las compras de bonos desde marzo hasta diciembre, si bien reduciendo algo las cantidades. No esperamos cambios en esta posición como pronto hasta mediados de año, una vez pasadas las elecciones francesas, y comprobada la evolución de la inflación, que a finales de 2016 y principios de 2017 tendrá un repunte por efecto comparativo con las cifras de hace un año.

Buscaremos oportunidades de inversión en bonos corporativos y financieros de distintos niveles de calidad, de manera diversificada, pro riesgo y liquidez, y pendientes de oportunidades en unos mercados que podrían tener cierta volatilidad.

Así, la estrategia de inversión de la SICAV para este nuevo periodo se moverá siguiendo las directrices de inversión fijadas periódicamente con los representantes de la sociedad y estas líneas de actuación, tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado en función del comportamiento final que muestren los mercados y la evolución del contexto macroeconómico.

Por último, en relación a la política de Bankinter Gestión de Activos, SGIIC sobre el ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la cartera de los fondos de inversión gestionados se indica que, como regla general, se delega el derecho de asistencia y voto a las Juntas Generales de las sociedades, en el Presidente del Consejo de Administración o de otro miembro de dicho órgano, sin indicación del sentido del voto. En los casos que no se siga esta regla general, se informará correspondientemente a los partícipes en los correspondiente informes periódicos. Una información más detallada sobre esta política, en relación al ejercicio de derechos de voto la pueden encontrar en la página web de Bankinter dentro del apartado de Fondos en la pestaña de Gestora

Durante el ejercicio 2016 se ha delegado el voto, conforme a lo indicado anteriormente de los siguientes valores: Acerinox, Ferrovial, Santander

Informe anual 2016 Política Retributiva 2016

Bankinter Gestión de Activos, SGIC, S.A.

La política de retribuciones aplicable a Bankinter Gestión de Activos es la aprobada para el Grupo Bankinter por el Consejo de Administración de la sociedad matriz, Bankinter, S.A., a propuesta de la Comisión de Retribuciones de Bankinter, S.A. La composición y funciones de la Comisión de Retribuciones de Bankinter, S.A. puede consultarse en la página web corporativa de Bankinter, S.A. ([www.bankinter.com/webcorporativa](http://www.bankinter.com/webcorporativa))

Los principios generales que rigen la política retributiva del Grupo Bankinter son los siguientes:

\* Gestión prudente y eficaz de los riesgos: La Política será compatible con una gestión adecuada y eficaz del riesgo, promoviendo este tipo de gestión y no ofreciendo incentivos para asumir riesgos que rebasen el nivel de riesgo tolerado por la Entidad.

\* Alineación con los intereses a largo plazo: La Política será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de la Entidad e incluirá medidas para evitar los conflictos de intereses.

\* Adecuada proporción entre los componentes fijos y variables: La retribución variable en relación con la retribución fija no adquirirá, por regla general, una proporción significativa, para evitar la asunción excesiva de riesgos.

\* Multiplicidad de elementos: La configuración del paquete retributivo estará integrada por un conjunto de instrumentos que, tanto en su contenido (remuneración dineraria y no dineraria), horizonte temporal (corto, medio y largo plazo), seguridad (fija y variable) y objetivo, permitan ajustar la retribución a las necesidades tanto de la Entidad como de sus profesionales.

\* Equidad interna y externa: La Política recompensará el nivel de responsabilidad y la trayectoria profesional de los empleados del Banco sujetos a la misma, velando por la equidad interna y la competitividad externa.

\* Supervisión y efectividad: El órgano de administración de la Entidad, en su función de supervisión, adoptará y revisará periódicamente los principios generales de la política de remuneración y será responsable de la supervisión de su aplicación, garantizando su efectiva y correcta aplicación.

\* Flexibilidad y transparencia: Las reglas para la gestión retributiva del colectivo de referencia incorporarán mecanismos que permitan el tratamiento de situaciones excepcionales de acuerdo a las necesidades que surjan en cada momento. Las normas para la gestión retributiva serán explícitas y conocidas por los consejeros y profesionales de la Entidad, primando siempre la transparencia en términos retributivos.

\* Sencillez e individualización: Las normas para la gestión retributiva estarán redactadas de forma clara y concisa, simplificando al máximo tanto la descripción de las mismas como los métodos de cálculo y las condiciones aplicables para su consecución.

La remuneración de los altos cargos y de los empleados de la sociedad gestora cuya actuación tenga una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC (en adelante "el colectivo identificado") será aprobada, cada año, por el Consejo de Administración de Bankinter Gestión de Activo. El Consejo de Administración de la Gestora, igualmente con periodicidad anual, aprobará un importe global de retribución variable (en términos monetarios) para cada uno de los grupos del colectivo identificado de la Gestora que ejerzan funciones similares y separadas, es decir, a cada grupo de empleados del colectivo identificado con la misma función se le asignará una bolsa anual global como retribución variable, siendo este el importe que se abonaría en caso de consecución del 100% de los objetivos que con posterioridad se describen.

La remuneración variable del colectivo identificado está referenciada a una serie de objetivos financieros y no financieros, que vinculan las retribuciones a la evolución del negocio a medio y largo plazo, evitando que se incurra en riesgos excesivos.

Durante el año 2016 los objetivos a los que está vinculada la retribución variable dependiendo de las funciones asignadas a la persona del colectivo identificado que se trate, son los siguientes:

(i) Aquellas personas que dentro del colectivo identificado tengan funciones de gestión de IIC tienen vinculada su retribución variable a los siguientes objetivos y en las siguientes proporciones: el 60% de la retribución variable está condicionada a la consecución del objetivo del benchmark de mercado de los fondos de inversión, fondos de pensiones y SICAV gestionados; el 10% de la retribución variable está condicionada a la consecución del objetivo de la evolución de los ingresos de la gestora; el 10% de la retribución variable está condicionada a la consecución del objetivo de la evolución del beneficio antes de impuestos de la actividad bancaria del Grupo Bankinter, S.A.; el 10% de la retribución variable está condicionada a la consecución del objetivo de la calidad de los clientes de SICAV gestionadas; y el 10% de la retribución variable está condicionada a la consecución del objetivo de cumplimiento normativo externo e interno. Estos mismos indicadores aplica a aquellos empleados que no están en el colectivo identificado.

(ii) Aquellas personas que dentro del colectivo identificado tengan como función la contratación de operaciones, en la siguiente proporción: al volumen de incidencias y subsanación de errores, en una proporción del 25%; al resultado de las encuestas de calidad, en una proporción del 25%; al cumplimiento de los procedimientos de contratación de la gestora, en

una proporción del 25%; a la evolución de los ingresos de la gestora, en una proporción del 15%; al BAI de la actividad bancaria del Grupo, en una proporción del 10%. Estos mismos indicadores aplica a aquellos empleados que no están en el colectivo identificado

(iii) Aquellas personas que dentro del colectivo identificado tengan funciones de control sobre la actividad de la gestora, tienen su retribución variable referenciada a la consecución de un objetivo vinculado a su actividad de control, que en todo caso es independiente de las áreas que este departamento supervisa. Estos mismos indicadores aplica a aquellos empleados que no están en el colectivo identificado

Tras la consecución de los objetivos, se determina la bolsa que se distribuye entre los empleados de la Gestora, entre los cuales están los empleados incluidos en el colectivo identificado, de la siguiente forma tal y como se estableció en el esquema de retribución variable aprobado por el Consejo de Administración de la Gestora.

Durante el ejercicio 2016 no se han realizado modificaciones cualitativas en la política de remuneración.

La distribución a cada uno de los empleados que integran el grupo separado por las funciones descritas en la letra i) e ii) anterior es: a) un 40% en función de la consecución de un objetivo común, b) un 40% en función de la consecución de un objetivo individual, y c) un 20% basada en criterios cualitativos de desempeño medibles y objetivables.

En el caso de los empleados que tienen funciones de control, su sistema de retribución variable es independiente del resto de empleados de la Gestora. Tienen asignado un Incentivo Target individual al cual se aplica el porcentaje de consecución de los objetivos establecidos para calcular su retribución variable anual.

En base a esta política, el importe total de remuneraciones a sus empleados durante el ejercicio 2016 ha ascendido a 3.096.119,27\* euros de remuneración fija y 465.391 euros de remuneración variable, correspondiendo a 41 empleados.

No existe remuneración ligada a la comisión de gestión variable de la IIC.

Los altos cargos de la entidad han percibido una remuneración total de 877.792\* euros, que se distribuye en una remuneración fija de 822.023\* euros y una remuneración variable de 55.769 euros.

Se han identificado 4 empleados que tienen una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC en el ejercicio 2016. La

remuneración total percibida por este colectivo asciende a 1.184.747\* euros, que se distribuye en una remuneración fija de 1.079.571\* euros y una remuneración variable de 105.176 euros.

Adicionalmente los miembros del Consejo de Administración de la Gestora, que forman parte del colectivo identificado han percibido por su condición de Consejeros una remuneración de 37.400 euros, que es fija en totalidad porque no tienen asignada retribución variable. El único miembro del Consejo de Administración que percibe una remuneración por su condición de Consejero es el Presidente del Consejo.

La política de remuneraciones aprobada no contempla la transferencia de participaciones de la IIC en beneficio de aquellas categorías de personal cuyas actividades profesionales incidan de manera importante en su perfil de riesgo o en los perfiles de riesgo de las IIC que gestionen.

\* En estos importes está recogida la aportación única realizada en 2016 de 657 miles de euros por las altas en planes de compromisos por pensiones que mantiene Bankinter Gestión de Activos con determinados directivos. Bankinter Gestión de Activos instrumenta estos compromisos por pensiones de modalidad de aportación definida, a través de un seguro colectivo Unit-Linked, cuyo tomador es la empresa, y que cubre las contingencias de jubilación, fallecimiento e incapacidad. ~~Los derechos reconocidos mediante este vehículo provisional son objeto de cancelación en caso de salida voluntaria del directivo, despido procedente, despido objetivo o improcedente en caso de que en los tres años siguientes el directivo inicie una relación contractual con una entidad competidora del Grupo Bankinter. En los demás casos de cese o extinción de la relación laboral, el directivo no podrá disponer anticipadamente de los fondos acumulados, cobrando la correspondiente prestación en el momento en el que acaezca alguna de las contingencias cubiertas.~~

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0213307004 - BONO BANKIA SAU 4,00 2024-05-22	EUR	0	0,00	95	3,38
ES0313307003 - BONO BANKIA SAU 3,50 2019-01-17	EUR	0	0,00	107	3,81
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	202	7,19
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	202	7,19
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	202	7,19
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX	EUR	0	0,00	19	0,69
ES0177542018 - ACCIONES IBERIA	EUR	0	0,00	10	0,36
ES0113900J37 - ACCIONES BSCH	EUR	0	0,00	40	1,41
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL, S.A.	EUR	0	0,00	20	0,70
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	89	3,16
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	89	3,16
ES0110053032 - PARTICIPACIONES BKR R.FIJA CORTO, FI	EUR	0	0,00	231	8,24
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	231	8,24
- DEPOSITOS UNICAJA 0,36 2017-02-17	EUR	0	0,00	100	3,56
- DEPOSITOS BANCO POPULAR ESPAÑO 0,50 2017-01-23	EUR	0	0,00	200	7,13
- DEPOSITOS BANCO POPULAR ESPAÑO 0,50 2017-01-09	EUR	0	0,00	150	5,34
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	450	16,03
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		0	0,00	972	34,62
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1020952435 - BONO TELECOM ITALIA SPA 4,50 2021-01-25	EUR	0	0,00	116	4,13
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	116	4,13
XS0249443879 - BONO BANK OF AMERICA CORP 0,52 2018-03-28	EUR	0	0,00	100	3,55
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	100	3,55
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	215	7,68
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	215	7,68
NL0000235190 - ACCIONES EADS	EUR	0	0,00	24	0,85
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	0	0,00	22	0,79
FR0010208488 - ACCIONES ENGIE	EUR	0	0,00	26	0,92
GB00BH4HKS39 - ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	0	0,00	34	1,20
FR0000124711 - ACCIONES UNIBAIL	EUR	0	0,00	20	0,71
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDINGS NV	EUR	0	0,00	31	1,10
DK0060252690 - ACCIONES PANDORA A/S	DKK	0	0,00	23	0,83
FR0000125486 - ACCIONES VINCI SA	EUR	0	0,00	14	0,48
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE SA	CHF	0	0,00	33	1,16
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	0	0,00	11	0,39
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	0	0,00	31	1,10
NL0000303600 - ACCIONES ING GROEP	EUR	0	0,00	22	0,79
FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN	EUR	0	0,00	33	1,18
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	0	0,00	31	1,12
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	0	0,00	22	0,80
CH0012005267 - ACCIONES NOVARTIS	CHF	0	0,00	19	0,67
NL0000009355 - ACCIONES UNILEVER NV-CVA	EUR	0	0,00	52	1,85
DE0008430026 - ACCIONES MUECHENER	EUR	0	0,00	19	0,67
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS AG-REG	EUR	0	0,00	48	1,70
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL, S.A	EUR	0	0,00	27	0,95
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ	EUR	0	0,00	22	0,80
GB00B03MLX29 - ACCIONES ROYAL DUTCH PETROL	EUR	0	0,00	57	2,01
GB0004544929 - ACCIONES IMPERIAL BRANDS PLC	GBP	0	0,00	20	0,71
DK0010274414 - ACCIONES DANSKE BANK A/S	DKK	0	0,00	20	0,70
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	660	23,48
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	660	23,48
LU0151325312 - PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBURGO	EUR	0	0,00	102	3,64
LU0438336264 - PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	0	0,00	101	3,61
LU0336084032 - PARTICIPACIONES CARMIGNAC PORTFOLIO	EUR	0	0,00	100	3,56
LU0612902816 - PARTICIPACIONES LEMANIK ASSET MANAG	EUR	0	0,00	97	3,45
LU0318939179 - PARTICIPACIONES FIDELITY INTERNATION	USD	0	0,00	196	6,97

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	596	21,23
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		0	0,00	1.471	52,39
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		0	0,00	2.443	87,01

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.